

Однако, важной особенностью российского консалтингового рынка, унаследованной во многом с советского времени, является весьма высокая степень недоверия клиентов к внешним советникам вообще, иногда граничащая с обостренной подозрительностью и попытками не раскрывать информацию даже в ущерб эффективности решения собственных проблем. Именно такое стремление «не выносить сор из избы», очевидно, явилось главной причиной создания многими российскими холдингами внутренних консультационных структур, а также их повторяющихся попыток решать возникающие проблемы за счет переманивания к себе в штат сотрудников ведущих консалтинговых фирм. Между тем мировой опыт показывает, что даже самые опытные и квалифицированные специалисты по управлению, попадая в организацию, очень быстро становятся ее интегрированной частью и оказываются неспособными беспристрастно оценивать ее проблемы и, тем более, находить оптимальные решения.

ОПТИМИЗАЦИОННАЯ МОДЕЛЬ ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ ХОЛДИНГА КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ РОССИЙСКИХ БИЗНЕС-ГРУПП

Калугин Н.С.

*(Уральский государственный университет им. А.М.Горького,
Екатеринбург)*

В свете вступления России в ВТО первостепенной задачей для российского бизнеса представляется повышение конкурентоспособности отечественной продукции. При средней степени изношенности основных фондов в российской промышленности, которая на сегодняшний день составляет, по оценкам экспертов, 52 процента, очевидно, что после снятия всех таможенных и иных барьеров российская экономика может проиграть конкуренцию с западными товарами на собственном внутреннем рынке. Именно поэтому сейчас необходимо максимально полно использовать имеющиеся инвестиционные возможности, меняя при этом корпоративные системы управления инвестициями российских предприятий, в частности холдингов, тем самым обеспечив конкурентоспособность национальной экономики перед вступлением в ВТО.

В настоящее время модернизация промышленности сдерживается не только недостатком капиталов и их утечкой за рубеж. Значительная часть прибыльных возможностей не используется, а осуществляемые вложения не достигают запланированных результатов из-за несовершенства основных систем управления инвестициями. Вполне очевидно, что для модернизации российских предприятий необходимо совершенствовать системы управления инвестициями, однако являются ли достаточными те прибыльные возможности, которые имеются у российского бизнеса на сегодняшний день, для осуществления этой модернизации, и обеспечиваются ли они интеграцией российского бизнеса?

Практика показывает, что одни лишь интеграционные процессы не могут обеспечить аккумулирование достаточных средств для осуществления инвестиций, необходимых для повышения конкурентоспособности российских предприятий до уровня, обеспечивающего безопасность российскому бизнесу при вступлении России в ВТО. Поэтому актуальным остается вопрос повышения прибыльности российского бизнеса, максимизации тех самых

прибыльных возможностей, которые в конечном счете должны быть максимально эффективно использованы благодаря усовершенствованным системам управления инвестициями. Таким образом, напрашивается очевидный вывод: прежде всего необходимо оптимизировать систему финансовых потоков для обеспечения максимальных прибылей, а затем уже необходимо оптимизировать систему управления инвестициями, то есть систему распределения прибыли на инвестиционные потребности, а если быть точным система управления инвестициями является частью системы управления финансовыми потоками, поэтому в конечном счете всё сводится к оптимизации финансовых потоков.

Основные надежды на повышение конкурентоспособности российской экономики, очевидно полагать, возлагаются на крупный бизнес, поэтому мы будем говорить об оптимизации финансовых потоков холдинговых структур.

Проблема организации эффективной схемы финансовых потоков представляется одной из главных на сегодняшний день задач управления холдингом, поскольку в решении этой проблемы заложен огромный потенциал возможностей для дальнейшего развития холдинговых структур, в частности для повышения конкурентоспособности российских холдингов.

Построение оптимальной модели финансовых потоков в интегрированных бизнес-группах, холдингах, предполагает построение помимо непосредственно системы финансовых потоков, эффективной системы фондов и обеспечение внутреннего финансирования.

Вашему вниманию предлагается одна из возможных теоретических моделей внутреннего финансирования холдинговых структур на основе трансфертного финансирования (кредитования).

Результатом реализации предложенной модели оптимальной организации финансовых потоков для холдинговой структуры должно стать: 1) прохождение финансовых потоков через структуры с минимальной степенью риска, высоким уровнем контроля; 2) перераспределение активов в составе структур холдинга; 3) перераспределение зон ответственности в соответствии с активами, находящимися на балансе структур; 4) оптимальное распределение финансового результата; 5) устранение "неблагополучных" структур от участия в формировании и движении основных финансовых потоков.

Система фондов и финансовых потоков холдинга базируется на идее сочетания оптимального распределения ресурсов между работающими на рынке подразделениями, системы материального стимулирования персонала и механизма формирования необходимых для функционирования фондов путём эффективного внутреннего взаимного кредитования подразделениями холдинга (системы трансфертного кредитования) на условиях срочности, возвратности и платности на основе внутреннего клиринга.

Для этого предлагается выделить в составе холдинга следующие хозяйственные единицы, иначе центры финансового управления:

- зарабатывающие на рынках выручку Центры Прибыли,
- необходимые для деятельности холдинга, несущие только издержки

Центры Затрат,

- Центральный Фонд - условно выделяемое штабное подразделение или расчётно-клиринговый центр (кредитно-финансовый), от имени которого ресурсы привлекаются и размещаются на принципах срочности, возвратности и платности у Центров Прибыли, а также передаются по целевым назначениям Центрам Затрат.

Взаимное (трансфертное) кредитование Центров Прибыли и Центрального Фонда производится на основе внутреннего клиринга с платой за ресурсы, централизованным образом устанавливаемой и пересматриваемой Центральным Фондом. Ресурсы, которыми обмениваются Центры Прибыли и Центральный Фонд путём трансфертного кредитования, определяются как денежное выражение всех затрат, понесённых самим подразделением и другими подразделениями для нужд данного подразделения (согласно клиринговым счетам) в данном периоде.

Система трансфертного кредитования преследует своей целью организовать экономическое стимулирование усилий Центров Прибыли по решению следующих задач:

- максимизации совокупной прибыли холдинга за счет оптимального распределения ресурсов между Центрами Прибыли
- обеспечения Центров Затрат ресурсами в необходимом объёме в соответствии с потребностями холдинга согласно бюджету.

Очевидно, что модель трансфертного кредитования предусматривает механизм распределения прибыли, который основан на следующих условиях:

- на перераспределении прибыли между подразделениями с целью эффективного использования вложенного капитала
- на объективном существовании в холдинге ряда централизованных расходов, которые прямо не относятся к конкретному предприятию или эти расходы невозможно (но необходимо) равномерно распределить между предприятиями

В соответствии с предлагаемой моделью в начале планируемого периода, происходит взаимное кредитование между Центральным Фондом и Центрами Прибыли, в результате которого в каждом Центре Прибыли формируется прирост (снижение) остатка ресурсов, существующий к началу планируемого периода и равный объёму привлекаемых (размещаемых) ресурсов. При этом должно выполняться условие самофинансирования - каждый Центр Прибыли может разместить в Центральном Фонде ресурсы в объёме, не превышающем объём первоначального остатка ресурсов.

Остаток ресурсов, сформировавшийся в результате трансфертного кредитования в Центральном Фонде, направляется в Центры Затрат в соответствии с бюджетом, безвозвратно и безвозмездно, поэтому экономический эффект трансфертного кредитования включает в себя экономию, равную величине направляемых в Центры Затрат ресурсов и их стоимости у доступного внешнего займодавца (или рыночной стоимости кредита).

К концу периода сформировавшийся в каждом Центре Прибыли в результате взаимного кредитования остаток ресурсов приносит соответствующий доход, происходит возврат основной суммы привлечённых (размещённых) ресурсов, а также начисляется плата за ресурсы - расход по привлечённым ресурсам (доход по размещённым ресурсам).

Модель предполагает, что удельная плата (ставка процента) за трансфертный кредит линейно зависит от объёма кредита. При этом величина расходов Центра Прибыли по привлекаемым от Центрального Фонда ресурсам превышает величину доходов Центра Прибыли по размещаемым в Центральном Фонде ресурсам того же объёма, и это превышение растёт с ростом объёма, т.е. Центральный Фонд привлекает и размещает ресурсы с линейно возрастающей по мере роста объёма ресурсов маржой. Эта маржа

должна позволить Центральному Фонду полностью расплатиться с разместившими в нём ресурсы Центрами Прибыли за счёт других Центров Прибыли, привлекающих ресурсы от Центрального Фонда. При этом плата за трансфертный кредит устанавливается таким образом, что по результатам расчётов в Центральном Фонде не должно оставаться никакого дохода или долга по операциям трансфертного кредитования (т.е. Центральный Фонд выходит на нулевой итог).

Результат операций трансфертного кредитования Центра Прибыли - доход, полученный от использования на рынке привлечённых от Центрального Фонда ресурсов за вычетом платы за них (либо полученная плата за ресурсы, размещённые в Центральном Фонде, за вычетом упущенного дохода, который мог бы быть получен при эксплуатации этих ресурсов на рынке).

Трансфертное кредитование должно приводить к оптимальному перераспределению ресурсов между Центрами Прибыли, за счёт чего повышаются доходы Центров Прибыли, суммарная величина прироста которых включается в экономический эффект трансфертного кредитования. Более того увязка системы материального поощрения сотрудников каждого Центра Прибыли напрямую с результатом операций трансфертного кредитования в данном Центре Прибыли (часть премиального фонда устанавливается пропорционально этому результату), служит цели максимизации прибыли данного подразделения.

Условиями эффективной реализации модели являются: 1) рациональная максимизация результатов Центрами Прибыли, 2) финансируемый системой трансфертного кредитования объём средств, направляемый в Центры Затрат, не должен превышать некоторый уровень, связанный с объёмом и распределением начальных остатков ресурсов между Центрами Прибыли, 3) установление Центральным Фондом размера удельной платы (процентной ставки) за привлекаемые или размещаемые ресурсы в размере, линейно зависящем от объёма подлежащих кредитованию ресурсов с линейно возрастающей маржей.

Кроме того следует создать относящуюся к Центрам Затрат (в терминах трансфертного кредитования) систему фондов холдинга, обеспечивающую эффективные управление портфелем активов и пассивов холдинга, риск-менеджмент и проектное финансирование и включающую: 1) фонд отчислений на функционирование холдинговой компании (согласно плановому бюджету); 2) фонды высоколиквидных средств холдинга для управления ликвидностью холдинга ("ликвидная подушка") и фонды финансовых инструментов для управления процентным, ценовыми и прочими финансовыми рисками; 3) целевые фонды проектного финансирования 4) и, наконец, постоянные целевые фонды для решения задач управления портфельными рисками по холдингу в целом. Создание этих фондов может быть реализовано "виртуально", в рамках внутреннего клиринга.

И, наконец, реальные (не виртуальные) финансовые потоки являются затратными из-за налоговых потерь, а также из-за отвлечения оборотных средств, поэтому логично стремиться к тому, чтобы: 1) максимально производить взаимозачёты между участниками в рамках трансфертного кредитования по внутреннему клирингу; 2) максимально использовать денежные суррогаты (векселя и др.) для экономии оборотных средств при условии их налоговой дешевизны; 3) проводить налоговую оптимизацию схем путём перевода средств по хозяйственным договорам из Центров Прибыли

через участников с льготным налогообложением; 4) сосредоточить затраты на нужды всех участников холдинга у участников, у которых за счёт этих затрат может быть эффективно снижена налогооблагаемая база.

Таким образом, предлагаемая оптимизирующая схема финансовых потоков холдинга обеспечивает прохождение финансовых потоков через структуры с минимальной степенью риска и высоким уровнем контроля при максимизации совокупной прибыли посредством оптимального распределения финансовых ресурсов внутри холдинга. Иными словами, в рамках указанной модели как нельзя лучше реализуются функции финансов: распределение и контроль.

Модель предполагает механизм оптимального распределения финансового результата, иначе оптимизацию системы управления инвестициями холдинговых компаний. Таким образом, имеются все основания утверждать, что предлагаемая модель в полной мере служит цели повышения конкурентоспособности российских корпораций.

СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ АНТИДЕМПИНГОВЫХ И ДРУГИХ ОБУСЛОВЛЕННЫХ ЗАЩИТНЫХ МЕР В РАМКАХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ГАТТ/ВТО

Ковалев В.Е.

*(Уральский государственный экономический университет,
Екатеринбург)*

Генеральное соглашение по тарифам и торговле 1947 года (ГАТТ) представляло собой многосторонний механизм, посредством которого договаривающиеся стороны достигли «взаимных и взаимовыгодных договоренностей, направленных на существенное снижение тарифов и других барьеров в торговле и на устранение дискриминационного режима в международной торговле»⁷. Аналогичные цели были закреплены в Марракешском соглашении об учреждении ВТО в 1994 году. Таким образом, основополагающими принципами системы ГАТТ/ВТО являются взаимность и отсутствие дискриминации.

Однако существует ряд исключений из правил ВТО, позволяющих странам устанавливать новые ограничения. В их число попадают обусловленные защитные меры. Термином «обусловленные защитные меры» называют торговые ограничения, которые могут быть введены в конкретных обстоятельствах (условиях) для защиты от импорта, помимо защиты, обеспечиваемой прейскурантами тарифных ставок, согласованными в рамках ГАТТ⁸. То есть, обусловленные защитные меры представляют собой исключение из фундаментальных принципов взаимности и отсутствия дискриминации, установленных ГАТТ/ВТО.

Защитные меры можно разделить на две категории. Первая касается временных положений, которые можно применять, когда заранее определенный набор обстоятельств делает легитимным временное усиление барьеров для импорта. Ко второй категории относятся постоянные исключения из общих обстоятельств.

⁷ Генеральное соглашение по тарифам и торговле (1947 г.), преамбула

⁸ Джорджо Барба Наваретти, Анжелика Сальви Дель Перо. Торговая политика и вступление в ВТО в помощь экономическому развитию: применительно к России и странам СНГ. Модуль 11 / Всемирный банк, 2004 г., с. 4